

2010年9月15日星期三

招銀国际研究部

## 重点新闻

### 1. 人民币对美元汇率再创汇改新高

昨日，中国人民银行公布的人民币对美元汇率中间价为 6.7378，较上一交易日升值 131 基点，连续第三个交易日创 2005 年汇改以来的新高。人民币对美元汇率中间价在过去的四个交易日内显现快速大幅升值态势，四个交易日内累计升值 529 个基点，升值幅度达到 0.8%。而自 6 月 19 日人民币汇率形成机制改革重启以来，人民币对美元升值已达 1.3%，而如果以 2005 年 7 月做为时间点，人民币对美元汇率则累计升值 22.8%。

### 2. 发改委称今年 CPI 涨幅可控于 3% 左右

中国发改委副主任张晓强在出席夏季达沃斯 2010 年新领军者年会期间表示，政府有能力将今年 CPI 涨幅可控于 3% 左右的宏观调控目标，他同时指出当前中国粮食供需总量基本平衡，粮食市场不会出现大幅波动。8 月份中国 CPI 涨幅高企主要源自三方面原因：一是去年同期基数很低；二是粮价的稳步上升对在 CPI 中占有较大比重的食品类价格产生影响；三是原油等大宗商品进口价格有所回升，进而传导到下游产品。

张晓强表示，中国有望通过调控使未来粮价上涨保持在合理空间，来自工业品市场的激烈竞争也会使价格有一定下行空间，在大宗商品进口价格业已大幅回升的情况下，今后数月继续大涨可能性较小。

### 3. 本港第二季本地居民生产总值按年升 4.6%

政府统计处公布今年第二季本地居民生产总值及对外要素收益流动统计数字，以当时市价计算的本地居民生产总值较去年同期上升 4.6% 至 4,310 亿元；扣除物价变动影响，次季居民生产总值较去年同期实质上升 5.1%，较同期本地生产总值有 6.5% 实质增长。4-6 月份，香港要素收益总流入为 2,538 亿元，相等于本地生产总值 61.4%，较去年同期上升 18%；要素收益总流出较去年同期上升 22% 至 2,362 亿元，相等于本地生产总值的 57.1%，总流入和总流出一并计算，第二季的对外要素收益净流入为 176 亿元。

### 4. 欧元区 7 月份工业生产环比持平

欧盟统计局昨日公布的数据显示，欧元区工业生产继 6 月份环比微降之后，7 月份环比持平，同比则上升 7.1%。

分部门来看，今年 7 月份，欧元区非耐用消费品和资本货物均环比上升 0.1%，但耐用消费品生产下滑 0.6%，中间产品下降 0.3%，能源产品下降 0.1%。

欧盟 27 国 7 月份工业生产也环比持平，同比上涨 6.8%。在所有提供数据的成员国中，爱沙尼亚 7 月份工业生产环比涨幅最大，上升 5.2%，芬兰降幅最大，下滑 3.6%。德国和荷兰则环比持平。此外，修正后的数据显示，今年 6 月份，欧元区工业生产环比微降 0.2%，欧盟 27 国则上升 0.1%。

## 主要市场指数

| 指数       | 收盘        | 变动(值)  | 变动(%)  |
|----------|-----------|--------|--------|
| 恒生指数     | 21,696.04 | 37.69  | 0.17%  |
| 国企指数     | 12,135.51 | 47.00  | 0.39%  |
| 上证指数     | 2,688.52  | 0.20   | 0.00%  |
| 深证成指     | 11,665.41 | -24.94 | -0.21% |
| 道琼斯      | 10,526.49 | -17.64 | -0.17% |
| 标普 500   | 1,121.10  | -0.80  | -0.07% |
| 纳斯达克     | 2,289.77  | 4.06   | 0.18%  |
| 日经 225   | 9,299.31  | -22.51 | -0.24% |
| 伦敦富时 100 | 5,567.41  | 1.88   | 0.03%  |
| 德国 DAX   | 6,275.41  | 13.73  | 0.22%  |
| 巴黎 CAC40 | 3,774.40  | 7.25   | 0.19%  |

## 恒生指数一年走势



资料来源：彭博，招銀国际整理

## 香港主板五大升幅

| 股票           | 收盘价   | 变动(值) | 变动(%)  |
|--------------|-------|-------|--------|
| 西伯利亚矿业(1142) | 0.210 | 0.098 | 87.50% |
| 中国云锡矿业(263)  | 0.099 | 0.021 | 26.92% |
| 卓智控股(982)    | 0.710 | 0.150 | 26.79% |
| 多金控股(628)    | 0.151 | 0.031 | 25.83% |
| 奇峰国际(1228)   | 0.300 | 0.055 | 22.45% |

## 香港主板五大跌幅

| 股票         | 收盘价   | 变动(值)  | 变动(%)   |
|------------|-------|--------|---------|
| 中天国际(2379) | 1.190 | -0.210 | -15.00% |
| 森泰集团(451)  | 2.450 | -0.350 | -12.50% |
| 大中华实业(431) | 0.400 | -0.055 | -12.09% |
| 伟仕控股(856)  | 2.120 | -0.270 | -11.30% |
| 意马国际(585)  | 0.275 | -0.035 | -11.29% |

## 香港五大成交额 (百万港元)

| 股票         | 收盘价     | 变动(值)  | 成交额   |
|------------|---------|--------|-------|
| 中国移动(941)  | 77.900  | 0.100  | 2,973 |
| 工商银行(1398) | 5.930   | 0.090  | 2,267 |
| 建设银行(939)  | 6.760   | 0.010  | 1,689 |
| 汇丰控股(5)    | 81.050  | 0.450  | 1,688 |
| 香港交易所(388) | 137.200 | -0.500 | 1,549 |

## 香港五大成交量 (百万股)

| 股票           | 收盘价   | 变动(值) | 成交量   |
|--------------|-------|-------|-------|
| 西伯利亚矿业(1142) | 0.210 | 0.098 | 1,155 |
| 中国云锡矿业(263)  | 0.099 | 0.021 | 985   |
| 中国农产品交易(149) | 0.051 | 0.000 | 528   |
| 长盈集团(689)    | 0.088 | 0.003 | 411   |
| 国美电器(493)    | 2.350 | 0.140 | 400   |

## 行业快讯

### 1. 内地 8 月汽车以旧换新补贴车辆数量按月增 82%

2010 年 1-8 月，全国共办理汽车以旧换新补贴车辆 21 万辆，月均受理补贴车辆约为 2009 年月均补贴车辆数量的 6.9 倍，发放补贴资金 29.55 亿元，拉动新车消费 253 亿元。8 月，全国共办理汽车以旧换新补贴车辆 2.4 万辆，比 7 月增长 82%，发放补贴资金 3.4 亿元。

从车型看，汽车以旧换新补贴轿车数量占比最高，其次为大中型载客车、轻微型载货车，1-8 月全国共补贴轿车近 9 万辆，约占补贴车辆总数的 42%，补贴大中型载客车、轻微型载货车分别占补贴总数的 30%和 17%。

从地区看，汽车以旧换新补贴车辆数量居前 10 位的是江苏、浙江、山东、安徽、河北、四川、河南、江西、辽宁、广东，合计占补贴总量的 73%。其中，江苏、浙江办理补贴车辆数量均超 3 万辆。

### 2. 内地 8 月进口铁矿石按月大幅下滑 13% 四季度价格或再下降

中国海关总署公布的数据显示，8 月份中国进口铁矿石下降至 4,460 万吨，与 7 月份的 5,130 万吨相比大幅减少了 13%，与去年 8 月份时的 4,970 吨相比则减少了 10%。这是过去 7 个月里中国进口铁矿石出现的最大幅度下降。导致中国铁矿石进口大幅减少的主要原因是政府宏观调控使许多钢铁企业停产或减产。今年 4-7 月份中国钢铁平均价格水平下降了 17%，同期内中国现货市场铁矿石价格则下降了 23%。中国钢铁工业协会公布的数据显示，中国 40%的钢铁企业受到了政府宏观调控政策的影响。分析人士说，如果中国需求持续减少，铁矿石价格在今年年底前还可能进一步下降。

## 个股点评

### 公司拜访

**六福集团(590.hk, 15.68 港元, 未评级)**

|                  |            |
|------------------|------------|
| 代码               | 590.hk     |
| 市值 (百万港元)        | 7,732      |
| 3 个月日均成交额 (百万港元) | 17.9       |
| 52 周最高/低价 (港元)   | 16.3 / 3.7 |

我们上周拜访了香港黄金和珠宝零售商六福集团，以下是关于公司的情况简报。

**内地需求的持续高增长。**基于我们的估计，六福 65%的收入来自于内地顾客，大多数是内地游客访港旅游时购买公司产品贡献的。这也是促使公司 2010 财年(年结日 3 月 31 日)收入上升 36%至 53 亿港元的主要因素。这期间公司也将店铺由 2009 财年末的 457 间扩展到 2010 财年末的 557 间，而截至今年 8 月底，公司旗下店铺已超过 600 间。

**销售及业绩增长。**基于初步估计，公司的同店增长及批发和特许经营将分别达到 10-15%及 20%。加上 10%的黄金预期升值因素，将促使公司 2011 财年的收入录得按年 14%的增幅至 64 亿港元。我们估计 2011 财年公司净利润有望达到 5.6-6 亿港元，按年增长 5-13%。目前对公司 2011 财年盈利的市场预期为 6.51 亿港元(来源：彭博)。

**未来前景展望。**(1)公司计划未来三年加盟店每年达到 15%的增长(2006-2010 财年的复合增长率达 29%)，使加盟店总数在三年后突破 700 间。而未来内地二线城市增长将成为促使黄金珠宝消费增加的重要因素，同时也将推动六福的内业地

务发展。(2)公司还计划未来在内地每年新开 10-20 间自营店,这将花费大约人民币 1,000-2,000 万元 (不包括建立库存的开支)。我们估计这些直营店的回本期大约为 2-3 年。

**估值便宜的内地零售商?** 内地日益增长的高收入家庭推动了黄金和珠宝的市场需求。公司通过多年的努力已经建立了良好的品牌效应,按收入计算,在香港本地市场占有率排第三位。在内地,到今年 8 月份公司店铺已接近 600 间,仅低于排名首位的周大福的 1,000 间店铺。同时,我们相信公司拥有成熟有效的手段来管理加盟店的运营水平,因其管理加盟店已有超过 16 年的经验。目前公司股价对应 14.5 倍历史市盈率(以 2010 财年历史业绩计算),而业务基于香港的同行业公司市盈率中位数为 18 倍,业务基于内地的同行业公司一般市盈率均超过 20 倍(以 2010 年预期业绩计算)。

#### 主要财务数据

| 财年 Mar 31 | 收入    | 净利润  | 每股收益变动 |        | 市盈率 (倍) | 市帐率 (倍) | 股息率 % | 权益收益率 % | 净财务杠杆率% |
|-----------|-------|------|--------|--------|---------|---------|-------|---------|---------|
|           | 百万港元  | 百万港元 | 每股收益   | 港元     |         |         |       |         |         |
| 2008A     | 3,367 | 314  | 0.64   | 58.3   | 24.6    | 7.1     | 1.6   | 32.5%   | 8.1     |
| 2009A     | 3,959 | 275  | 0.56   | (12.4) | 28.1    | 6.2     | 1.1   | 23.6%   | (8.8)   |
| 2010F     | 5,386 | 531  | 1.08   | 93.0   | 14.5    | 4.6     | 2.7   | 36.4%   | 1.6     |
| 2011F     | 6,904 | 651  | 1.32   | 22.3   | 11.9    | 3.7     | 3.3   | n.a.    | n.a.    |
| 2012F     | 8,196 | 783  | 1.59   | 20.5   | 9.9     | 3.0     | 4.0   | n.a.    | n.a.    |

资料来源:公司资料、彭博

## 港股消息

### 1. 恒生银行(11.HK)称本港银行短期集资压力不大

恒生银行表示,香港大部份银行资本比例较《巴塞尔协议 III》资本协议为高,因此香港银行短期集资压力较低,但银行是否集资亦需要看资金结构及未来资金的需要,因此不排除本地银行进行集资。《巴塞尔协定 III》出台前,市场曾担心欧洲银行资本充足率不足导致大量集资计划出现,但截止目前来看,《巴塞尔协议 III》于 2019 年才全面实施,因此各银行有充足时间部署。

### 2. 中材股份(1893.HK)计划 3 年内总产能达到 8,000 万吨

中材股份管理层表示,公司目前在西部有 3,400 万吨产能,另有 15 条生产线正在建设中,到今年底将有 1,870 万吨新产能投产。管理层的目标是将新疆、甘肃、宁夏和青海这些高利润率的市场连接起来,使得 3 年内总产能达到 8,000 万吨。管理层还称,到 2020 年底,中西部地区水泥需求总量预计将达到 2.4 亿吨,意味着人均需求量将达到 2.3 吨(目前的全国平均水平是人均 1.24 吨);短期而言,2010 年至 2011 年的需求总量将分别达到 7,000 万吨和 1 亿吨。

### 3. 海螺水泥(914.HK)加快中西部产能部署,争取 2012 年销量达 2 亿吨

海螺水泥管理层表示,集团继续通过增加资本支出实现高速增长,并会偏重于中西部地区的产能部署,公司制定了 2012 年底前销售量达到 2 亿吨的目标(09 年全年 1.18 亿吨),最近公司建成了一条污泥焚化生产线,预示着水泥行业未来新的发展领域。

管理层预计未来 2-3 年内,水泥行业形势预计将逐年好转,主要是因为,是在预期 20%的固定资产投资增长推动下,水泥需求增长率预计将达到 8%至 12%;第二是一个更加整合的市场已经形成;第三是向下游进行业务扩张。

### 4. 中国建材(3323.HK)传闻拟配股筹近 39 亿港元

据传中国建材拟按每股 15.85 至 16.65 港元配售股份,集资最多 5 亿美元(约合 39 亿港元),配售价较股份停牌前报价的 17.12 港元折让约 2.75%至 7.42%。

有机构称自 8 月以来华东水泥价格涨幅高于预期的 15%-30%,因内地政府对若干水泥厂限电,相信中国建材于下半年毛利表现将可改善。

新股速递

1. 康哲药业 (867.HK)每手入场费 4,088.8 港元，今日招股

康哲药业公布主板上市详情，发行 2 亿股(包括 3,000 万股旧股)，90%国际配售，余下 10%香港公开发售。招股价介乎 3.6-5.06 港元，以中间价计算，净额集资 6.93 亿港元。每手买卖单位为 800 股，每手入场费为 4,088.84 港元。招股日期为今日(15 日)至 20 日，预期 9 月 21 日定价，28 日挂牌，保荐人为瑞银。

新股招股资料一览

| 代码   | 名称   | 业务      | 招股日期                 | 上市日期       | 招股价<br>(港元) | 发售股数<br>(百万) | 集资额<br>(百万港元) | 每手股数  | 入场费<br>(港元) |
|------|------|---------|----------------------|------------|-------------|--------------|---------------|-------|-------------|
| 1633 | 美即控股 | 面膜生产商   | 10/9/2010-15/9/2010  | 24/9/2010  | 2.40-3.33   | 200          | 480-660       | 1,000 | 3,333.30    |
| 1039 | 畅丰车桥 | 重卡车桥零部件 | 13/9/2010-16/9/2010  | 24/9/2010  | 3.20-4.46   | 200          | 640-892       | 1,000 | 4,505.00    |
| 853  | 微创医疗 | 中国医疗器械  | 13/9/2010-16/9/2010  | 24/9/2010  | 4.60-6.10   | 253          | 1,164-1,543   | 1,000 | 6,161.50    |
| 867  | 康哲药业 | 处方药代理商  | 15/9/2010-20/9/2010  | 28/9/2010  | 3.60-5.06   | 200          | 720-1,012     | 500   | 2,555.50    |
| 926  | 碧生源  | 保健茶生产商  | 16/9/2010-21/9/2010  | 29/9/2010  | 2.38-3.12   | 420          | 1,000-1,310   | 1,000 | 3,151.48    |
| 1698 | 博士蛙  | 童装零售商   | 16/9/2010-21/09/2010 | 29/9/2010  | 3.88-4.98   | 575          | 2,231-2,864   | 1,000 | 5,030.25    |
| 1308 | 海丰国际 | 中国民营航运  | 20/9/2010-24/09/2010 | 06/10/2010 | 4.78-6.28   | 650          | 3,107-4,082   | 1,000 | 6,343.36    |

资料来源：招银国际研究部整理

2010 年新股上市概况

| 代码   | 名称         | 上市日期      | 招股价<br>(港元) | 发行股数<br>(百万股) | 超额配售<br>(百万股) | 集资额<br>(百万港元) | 主要承销商                    | 收市价<br>(港元) |
|------|------------|-----------|-------------|---------------|---------------|---------------|--------------------------|-------------|
| 8356 | 进业控股       | 30/8/2010 | 1.28        | 24.8          | -             | 31.7          | 联昌国际                     | 1.47        |
| 2238 | 广州汽车集团     | 30/8/2010 | -           | 2,213.3       | -             | -             | -                        | 10.86       |
| 1428 | 耀才证券金融     | 25/8/2010 | 1.60        | 166.8         | -             | 266.9         | 交银国际                     | 1.61        |
| 2233 | 西部水泥       | 23/8/2010 | 1.69        | 823.1         | 123.5         | 1,599.7       | 工银国际、德意志银行               | 2.38        |
| 640  | 星谦化工       | 12/8/2010 | 0.60        | 125.0         | -             | 75.0          | 永丰金证券, 第一上海, 新鸿基         | 0.96        |
| 936  | 敏达控股       | 19/7/2010 | 1.00        | 50.0          | -             | 50.0          | 结好证券                     | 1.11        |
| 1288 | 中国农业银行     | 16/7/2010 | 3.20        | 25,411.8      | 3,811.8       | 93,515.3      | 中金, 高盛, 摩根斯坦利, 德银, 摩根大通等 | 3.86        |
| 2118 | 天山发展       | 15/7/2010 | 1.40        | 250.0         | -             | 350.0         | 光大证券香港                   | 1.36        |
| 1900 | 中国智能交通     | 15/7/2010 | 3.49        | 236.8         | 18.8          | 892.0         | 美银美林, 建银国际, 麦格理          | 3.75        |
| 1019 | 康宏理财       | 13/7/2010 | 1.20        | 100.0         | -             | 120.0         | 华富嘉洛, 康宏证券               | 1.53        |
| 976  | 齐合天地       | 12/7/2010 | 2.43        | 250.0         | -             | 607.5         | 建银国际                     | 3.27        |
| 1788 | 国泰君安国际     | 8/7/2010  | 4.30        | 410.0         | -             | 1,763.0       | 国泰君安, 汇丰, 工银国际, 瑞银       | 4.17        |
| 1020 | 华耐控股       | 7/7/2010  | 0.76        | 390.0         | -             | 296.4         | 星展亚洲, 金英证券               | 0.73        |
| 951  | 超威动力       | 7/7/2010  | 2.18        | 250.0         | 5.3           | 556.5         | 法巴                       | 2.43        |
| 325  | 创生控股       | 29/6/2010 | 3.52        | 212.8         | 24.3          | 834.8         | 瑞银                       | 3.51        |
| 2128 | 中国联塑       | 23/6/2010 | 2.60        | 750.0         | -             | 1,950.0       | 摩根大通, 瑞银                 | 3.38        |
| 2228 | 海东青新材料     | 21/6/2010 | 2.38        | 240.0         | -             | 571.2         | 国泰君安                     | 3.78        |
| 8295 | 卓亚资本       | 18/6/2010 | 0.20        | 300.0         | -             | 60.0          | 日发, 新鸿基                  | 0.16        |
| 873  | 国际泰丰控股     | 11/6/2010 | 2.06        | 280.0         | -             | 576.8         | 招商证券, 大和                 | 3.05        |
| 8337 | 直通电讯       | 2/6/2010  | 0.30        | 250.0         | 37.5          | 86.3          | 国泰君安                     | 0.16        |
| 2188 | 泰坦能源技术     | 28/5/2010 | 1.18        | 200.0         | 30.0          | 271.4         | 国泰君安                     | 1.18        |
| 2268 | 优源控股       | 27/5/2010 | 2.58        | 250.0         | -             | 645.0         | 汇丰                       | 2.51        |
| 2222 | 雷士照明       | 20/5/2010 | 2.10        | 727.5         | 56.3          | 1,646.1       | 高盛, 汇丰                   | 3.90        |
| 973  | L'Occitane | 7/5/2010  | 15.08       | 364.1         | 41.02         | 6,109.5       | 里昂, 汇丰, 瑞银               | 18.62       |
| 503  | 朗生医药       | 7/5/2010  | 3.91        | 141.4         | 15.0          | 611.3         | 派杰亚洲                     | 3.51        |
| 877  | 昂纳光通信集团    | 29/4/2010 | 2.90        | 193.3         | 29.0          | 644.6         | 里昂, 派杰亚洲                 | 5.09        |
| 1863 | 思嘉集团       | 29/4/2010 | 3.28        | 200.0         | 28.8          | 750.6         | 派杰亚洲                     | 3.16        |
| 1999 | 敏华控股       | 9/4/2010  | 6.80        | 241.3         | 6.1           | 1,681.8       | 麦格里                      | 9.52        |
| 923  | 福和集团       | 31/3/2010 | 2.30        | 620.0         | 93.0          | 1,639.9       | 苏皇, 瑞银                   | 2.69        |
| 830  | 远东环球       | 30/3/2010 | 1.18        | 361.9         | -             | 427.0         | 中银国际                     | 0.99        |
| 1998 | 飞克国际       | 29/3/2010 | 1.90        | 200.0         | -             | 380.0         | 光大                       | 1.88        |
| 881  | 中升控股       | 26/3/2010 | 10.00       | 286.2         | 42.9          | 3,290.8       | 中银国际, 摩根斯坦利, 瑞银          | 14.48       |
| 1280 | 汇银家电       | 25/3/2010 | 1.69        | 319.8         | 48.0          | 621.5         | 法巴                       | 1.75        |
| 948  | Z-Obee     | 1/3/2010  | 1.80        | 114.0         | -             | 205.2         | 英皇, 永丰金                  | 2.31        |
| 2010 | 瑞年国际       | 19/2/2010 | 3.00        | 300.0         | 45.0          | 1,035.0       | 汇丰                       | 5.91        |
| 1938 | 珠江钢管       | 10/2/2010 | 4.50        | 300.0         | 11.1          | 1,400.1       | 工银国际, 摩根大通               | 3.01        |
| 1683 | 国际煤机       | 10/2/2010 | 4.88        | 520.0         | -             | 2,537.6       | 中银国际, 瑞银                 | 5.40        |
| 1966 | 中骏置业       | 5/2/2010  | 2.60        | 600.0         | -             | 1,560.0       | 建银, 德银, 麦格里              | 2.24        |
| 953  | 美克国际       | 1/2/2010  | 1.43        | 250.0         | 37.5          | 411.1         | 招商证券                     | 1.68        |
| 1878 | 南戈壁        | 29/1/2010 | 126.04      | 27.0          | 0.2           | 3,432.1       | 花旗, 麦格里                  | 80.50       |
| 486  | RUSAL      | 27/1/2010 | 10.80       | 1,610.3       | -             | 17,391.2      | 中银国际, 美银美林, 法巴, 瑞信, 野村等  | 8.51        |

资料来源: 彭博, 招银国际整理

## 免责声明及披露

### 分析员声明

负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，就本报告所提及的证券及其发行人做出以下声明：（1）发表于本报告的观点准确地反映有关他们个人对所提及的证券及其发行人的观点；（2）他们的薪酬在过往、现在和将来与发表在报告上的观点并无直接或间接关系。

此外，分析员确认，无论是他们本人还是他们的关联人士（按香港证券及期货事务监察委员会操作守则的相关定义）（1）并没有在发表研究报告 30 日前处置或买卖该等证券；（2）不会在发表报告 3 个工作日内处置或买卖本报告中提及的该等证券；（3）没有在有关香港上市公司内任职高级人员；（4）并没有持有有关证券的任何权益。

### 招银国际投资评级

|       |                               |
|-------|-------------------------------|
| 买入    | ：股价于未来 12 个月的潜在涨幅超过 15%       |
| 持有    | ：股价于未来 12 个月的潜在变幅在-15%至+15%之间 |
| 卖出    | ：股价于未来 12 个月的潜在跌幅超过 15%       |
| 投机性买入 | ：股价于未来 3 个月的潜在涨幅超过 20%，波动性高   |
| 投机性卖出 | ：股价于未来 3 个月的潜在跌幅超过 20%，波动性高   |

### 招银国际金融有限公司

地址：香港中环夏慤道 12 号美国银行中心 18 楼 1803-04 室 电话：(852) 3900 0888 传真：(852) 3900 0800

招银国际金融有限公司(“招银国际”)为招商银行之全资附属公司

### 重要披露

本报告内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险。报告所载资料可能不适合所有投资者。招银国际不提供任何针对个人的投资建议。本报告没有把任何人的投资目标、财务状况和特殊需求考虑进去。而过去的表现亦不代表未来的表现，实际情况可能和报告中所载的大不相同。本报告中所提及的投资价值或回报存在不确定性及难以保证，并可能会受标的资产表现以及其他市场因素影响。招银国际建议投资者应该独立评估投资和策略，并鼓励投资者咨询专业财务顾问以便作出投资决定。

本报告包含的任何信息由招银国际编写，仅为本公司及其关联机构的特定客户和其他专业人士提供的参考数据。报告中的信息或所表达的意见皆不可作为或被视为证券出售要约或证券买卖的邀请，亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司及其雇员不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。我们不对因依赖本报告所载资料采取任何行动而引致之任何直接或间接的错误、疏忽、违约、不谨慎或各类损失或损害承担任何的法律上责任。任何使用本报告信息所作的投资决定完全由投资者自己承担风险。

本报告基于我们认为可靠且已经公开的信息，我们力求但不担保这些信息的准确性、有效性和完整性。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整，且不承诺作出任何相关变更的通知。本公司可发布其它与本报告所载资料及/或结论不一致的报告。这些报告均反映报告编写时不同的假设、观点及分析方法。客户应该小心注意本报告中所提及的前瞻性预测和实际情况可能有显著区别，唯我们已合理、谨慎地确保预测所用的假设基础是公平、合理。招银国际可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。

本公司或其附属关联机构可能持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并不时自行及/或代表其客户进行交易或持有该等证券的权益，还可能与这些公司具有其他相关业务联系。因此，投资者应注意本报告可能存在的客观性及利益冲突的情况，本公司将不会承担任何责任。本报告版权仅为本公司所有，任何机构或个人于未经本公司书面授权的情况下，不得以任何形式翻版、复制、转售、转发及或向特定读者以外的人士传阅，否则有可能触犯相关证券法规。

如需索取更多有关证券的信息，请与我们联系。

对于接收此份报告的英国投资者

本报告仅提供给符合 1986 年英国金融服务法案(投资广告)(豁免)(第 2 号)第 11(3)条 1995 年修正案规定范围的个人，未经招银国际书面授权不得提供给他任何人。

对于接收此份报告的美国投资者

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规 15a-6 定义的“主要机构投资者”，不得提供给他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人士。